

**COMPETENCIA, CONCENTRACION Y MOVILIZACION DE RECURSOS
EN EL SISTEMA FINANCIERO DOMINICANO:
DE LA REPRESION A LA REFORMA FINANCIERA**

por

Arnoldo R. Camacho

Abril 1991

AGRICULTURAL FINANCE SOC.
REF. # 1827
THE OHIO STATE UNIVERSITY
2120 FYFFE ROAD
COLUMBUS, OHIO 43210

Agricultural Finance Program
Department of Agricultural Economics
and
Rural Sociology
The Ohio State University
2120 Fyffe Road
Columbus, Ohio 43210-1099

Abstract

This paper develops a conceptual framework for the analysis of the connections between monetary policy and financial repression and applies it to the Dominican Republic. The consequences of financial regulation on the structure of the market and the degrees of competition and institutional concentration are examined and measured. The paper recommends the elimination of the specialization of financial institutions and the explicit prudential supervision of the financial groups. Fewer, less specialized banks appear to be a more efficient structure for the financial system of the Dominican Republic.

**COMPETENCIA, CONCENTRACION Y MOVILIZACION DE RECURSOS
EN EL SISTEMA FINANCIERO DOMINICANO:
DE LA REPRESION A LA REFORMA FINANCIERA**

por

Arnoldo R. Camacho¹

I. El Sistema Financiero, Regulación y Desarrollo Económico.

1.1 Finanzas y Desarrollo.

Las contribuciones del sistema financiero al desarrollo económico están asociadas con la provisión de por lo menos cuatro clases diferentes de servicios:

- o La aceptación universal del dinero como medio de pago que reduce el costo y facilita las transacciones en mercados de bienes, servicios y factores.
- o La intermediación financiera que mejora la asignación de recursos escasos hacia actividades más rentables (no necesariamente los agentes con mayores recursos son los que poseen las mejores oportunidades de inversión).
- o Servicios de ahorro financiero que funcionan como depósitos de valor y permiten la diversificación del riesgo.
- o Servicios de apoyo fiscal, mediante el financiamiento del déficit e inversión pública.

1.2 Sistema Financiero, Eficiencia y Crecimiento Económico.

La capacidad del dinero de integrar mercados y la mejora en la asignación de recursos que se obtiene a través de la intermediación, hacen que la política monetaria y el sistema financiero sean los mejores conductores de política económica.

La administración de los medios de pago y la funcionamiento eficiente del sistema son por lo tanto una preocupación permanente y fundamental para los encargados del diseño de política económica, principalmente en períodos de cambio estructural, durante los cuales no solo la transmisión y efectividad de política económica están en manos del sistema, sino también porque el sistema es el actor principal en la reasignación de recursos como respuesta al cambio en los precios relativos que están implícitas en los programas de ajuste.

1.3 Estructura de los Mercados Financieros.

La estructura particular de un determinado sistema financiero se puede establecer en términos de varios indicadores, entre ellos la importancia relativa de variables financieras con respecto al Producto Interno Bruto (PIB), el número y tipo de instituciones participantes, la diversidad de servicios financieros ofrecidos, los rendimientos, costos y márgenes de intermediación, la concentración en la movilización de recursos y en la asignación del crédito, y la distribución regional de la infraestructura financiera.

Si bien es cierto el nivel de profundización financiera óptimo y la estructura del sistema financiero dependen del tamaño y estado de desarrollo de la economía y de la configuración geográfica del país, en muchos casos la estructura del mercado está altamente

influenciada por la nivel y características de la intervención estatal sobre el mercado financiero.

1.4 Mercados Financieros en Países en Desarrollo.

Los mercados financieros en países en desarrollo de la década de los 60s presentaban las características asociadas por Ronald McKinnon ² con el escaso desarrollo de los mismos:

- o La emisión limitada de valores primarios, siendo los principales emisores el Estado, intermediarios financieros y algunas empresas estatales.
- o La mayor parte de los valores emitidos están en manos de de los intermediarios financieros.
- o La mayor parte de los activos en manos del público son pasivos del sistema bancario o del estado.

Paralelamente al crecimiento económico la importancia del sistema financiero en países en desarrollo parece haber aumentado. Este desarrollo parece se ha traducido en el aumento del número y tipo de instituciones y oficinas de intermediarios financieros, más que en la diversificación de las actividades en que participan y servicios financieros que ofrecen este tipo de instituciones.

El escaso desarrollo institucional parece haber sido influído por la transición del sistema financiero de un estado de limitado desarrollo producto de la restricción monetaria, a un estado de represión financiera producto de la excesiva intervención, el abuso de los

servicios de apoyo al déficit fiscal, y la exitosa evasión de la regulación por parte de los intermediarios.

Como resultado, los sistemas financieros de países en desarrollo presentan las siguientes características:

- o El aumento en el número de participantes y en el nivel de las razones de profundización financiera acompañado de altos niveles de concentración en la asignación de crédito y la movilización de ahorro interno.
- o El desarrollo de mercados de valores que funcionan principalmente como mercados de dinero, con mínimo desarrollo de mercado accionario.
- o El sesgo urbano del desarrollo económico, mediante el flujo de recursos de zonas rurales a ciudades y centros de desarrollo.
- o El desarrollo de competencia implícita en el mercado como respuesta a los controles a las tasas de interés.
- o La excesiva utilización de recursos para la intermediación financiera.
- o El florecimiento de instituciones no reguladas en zonas urbanas y del sector informal en el sector rural.
- o La operación de sistemas cortoplacistas en la movilización de recursos y en la asignación de crédito, limitando las posibilidades de inversión y transformación de la estructura productiva en el mediano y largo plazo.

II Análisis de Intervención en Mercados Financieros.

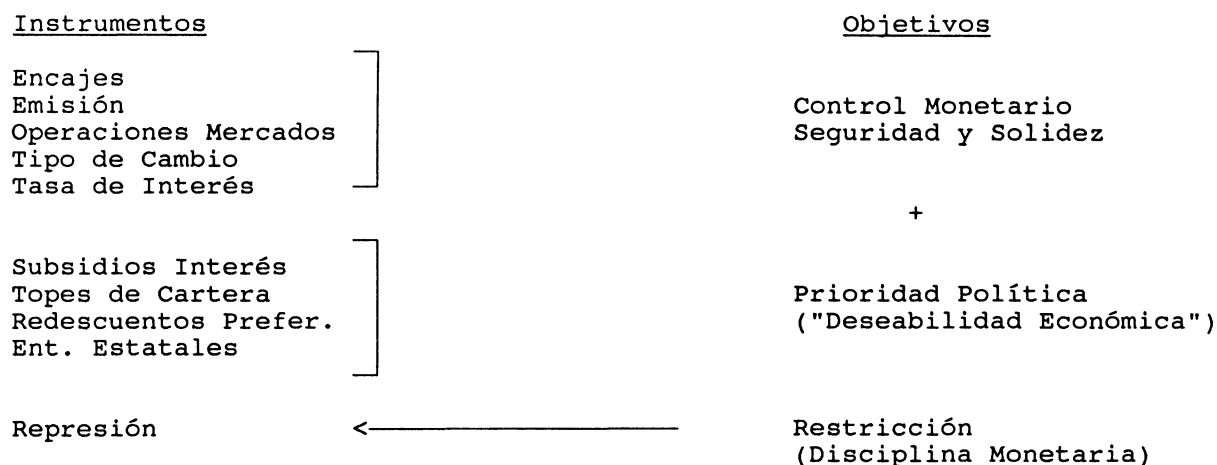
2.1 El Racional de la Intervención.

Para el análisis y evaluación del impacto de la regulación sobre la estructura de los mercados financieros es necesario partir de dos premisas fundamentales: (1) una distinción fundamental entre los objetivos de política económica y los instrumentos de intervención que se utilizan para el cumplimiento de los mismos, y (2) el cuestionamiento sobre la eficacia y validez de los objetivos y la idoneidad de los instrumentos utilizados.

La regulación de los mercados financieros se ha justificado en función de dos aspectos importantes: el objetivo central de control monetario y seguridad y solidez del sistema financiero-- dada la capacidad del mismo de crear dinero y de administrar el sistema de pagos en la economía; y con base en objetivos de deseabilidad social y económica--en relación con la función del sistema como canalizador y asignador de recursos.

La Figura 1 presenta una compilación de instrumentos de acuerdo a los objetivos que su uso pretende alcanzar.

Figura 1.
Objetivos e Instrumentos de
Regulación Financiera.



La combinación de estos objetivos y el uso particular de instrumentos define la estructura del sistema de regulación financiera deseado vigente. Aun cuando muchas veces los objetivos de la regulación e intervención en mercados financieros son válidos, los mismos no se han cumplido por el uso particular que se ha dado a algunos de los instrumentos.

Las razones por las cuales falla el sistema regulatorio son diversas, pero las mismas se pueden agrupar en dos categorías principales: primero, el supeditar la política monetaria a la política fiscal, y segundo, la incapacidad del sistema financiero de corregir las distorsiones existentes que impiden que actividades socialmente rentables sean privadamente rentables, y la continua y creciente evasión de la regulación deseada.

2.2 El Control Monetario.

El manejo de política monetaria y el sistema financiero son elementos fundamentales en el proceso de transmisión de política económica. El vínculo básico se da a través del efecto que tiene la liquidez interna sobre los precios internos, el tipo de cambio y las tasas de interés.

Existen dos niveles a partir de los cuales las autoridades monetarias pueden afectar el nivel de liquidez en la economía: la programación monetaria (emisión a nivel de Banco Central), y el manejo de los medios de pago (u oferta monetaria, a través del control del sistema financiero para crear dinero vía multiplicador bancario).

El análisis de las alternativas e implicaciones del control monetario requiere el planteamiento de ecuaciones de ajuste (equilibrio en términos de flujos), así como la definición de las mismas en términos económicos. Para ello, se requiere de transformar condiciones estáticas en versiones dinámicas de ajuste, e identidades contables a identidades económicas. Considere la estructura del Balance de Cuentas a nivel de Banco Central:

ESTADO DE SITUACION DE CUENTAS BANCO CENTRAL

ACTIVOS	PASIVOS
-----	-----
Reserva Internacional Neta RIN	Base Monetaria B
Crédito Interno Sector Público CIG Sector Privado CIP	Deuda Interna Estabilización DI
Otros Activos OA	Deuda Externa Mediano y Largo Plazo DX
-----	-----

El equilibrio estático establece la identidad entre activos y pasivos del Banco Central. Esto sugiere la siguiente identidad contable:

$$B + DI + DX = RIN + CIg + CIp + OA$$

Para el control monetario, sin embargo, la expresión anterior puede ser expresada de la siguiente manera:

$$B = RIN + CIg + CIp + OA - DI - DX$$

Esta expresión indica que el dinero en circulación, o base monetaria debe de estar respaldado en todo momento por activos del Banco Central que no estén respaldando las obligaciones de internas y externas de mediano y largo plazo del Banco Central.

Para efectos de control monetario, es fundamental establecer la ecuación anterior en términos de flujos (versión dinámica de ajuste de la Base Monetaria). Esta expresión establece la siguiente expresión:

$$\Delta B = \Delta RIN + \Delta CIg + \Delta CIp + \Delta OA - \Delta DI - \Delta DX$$

Esta expresión contable puede ser transformada a una expresión económica aplicando la siguientes condiciones de consistencia macroeconómica y contabilidad monetaria:

$\Delta RIN - \Delta DX :$	Saldo de Cuenta Corriente de Balanza de Pagos: Δ CC
$\Delta CIg :$	Monto del Déficit Fiscal Financiado a través del Banco Central (vía Crédito Interno). $(G-T)^*$
$\Delta CIp :$	Volumen de Recursos del Banco Central canalizados al sector privado a través del sistema financiero.

Δ OA : Activos no-clasificados netos refleja el resultado de operación del Banco Central, el cual incluye las pérdidas cambiarias.

Δ DI : Deuda Interna de Estabilización, correspondiente a neutralización de liquidez vía captación del público (reduce captación de recursos del público vía sistema financiero).

Cada uno de los elementos de la versión de flujos permite establecer la interpretación económica a los factores de expansión y contracción de la Base Monetaria de la siguiente manera:

$$\begin{array}{cccccc}
 \Delta B = & \Delta CC & + & (G-T)^* & + & \Delta CIp & + & \Delta OA & - & \Delta DI \\
 \text{Control} & \text{Ajuste} & & \text{Reducción} & & \text{Restricción} & & \text{Reducción} & & \text{Emisión} \\
 \text{Monetario} & \text{Externo} & & \text{Déficit} & & \text{Crédito} & & \text{Pérdidas} & & \text{Bonos} \\
 & & & \text{Fiscal} & & \text{Privado} & & \text{B. Central} & & \text{Estabilización}
 \end{array}$$

La versión económica de los factores de expansión y de contracción de la base monetaria ponen de manifiesto las diferentes alternativas de control monetario. Desde la perspectiva económica el ajuste se puede realizar haciendo recortes al déficit fiscal, reduciendo el crédito privado, perdiendo divisas, reduciendo las pérdidas del banco central, o emitiendo bonos de estabilización. Sin embargo, el uso de cada una de las alternativas tiene impactos diferentes, como se detalla a continuación.

Ajuste Externo, Estabilización y Pérdidas del Banco Central.

Los elementos clave en el control monetario a nivel de Banco Central son el ajuste externo, el resultado de operación del banco central, el cual está asociado con las opera-

ciones de mercado abierto vía emisión de Bonos de estabilización monetaria, la revaluación de activos denominados en moneda extranjera y las pérdidas cambiarias, y el rescate de instituciones financieras en problemas.

Para realizar el control monetario vía ajuste externo el Banco Central debe estar dispuesto a perder divisas para neutralizar el exceso de liquidez que origina el financiamiento del déficit fiscal y del crédito interno. El exceso de demanda que origina la liquidez se satisface vía importaciones, lo que permite reducir el potencial inflacionario interno.

En los países latinoamericanos, en donde el saldo de cuenta corriente es tradicionalmente negativo, las divisas que se pierden son necesariamente las que provienen de la contratación de créditos externos, los cuales se monetizan vía banco central para generar crédito interno. Aún más, en muchos casos el endeudamiento externo ha sido utilizado en sustitución de la movilización de ahorro interno porque el mismo permite satisfacer la demanda de crédito interno (vía monetización de recursos externos, generándose a la vez las divisas necesarias para neutralizar el potencial inflacionario).

A pesar de que este mecanismo permite un manejo de política económica asociado con la estabilidad macroeconómica, los reducidos incentivos a la movilización de ahorro interno se convierten en barreras artificiales al crecimiento del sistema financiero.

Las variaciones en la cuenta de otros activos del Banco Central está asociada con el estado de resultados (ganancias o pérdidas de operación del Banco Central). Durante los años de estabilidad interna, con tipos de cambio fijos e índices bajos de inflación, la

cuenta denominada Otros Activos, y el cambio en la misma eran bajos y tenían poco impacto sobre los pasivos del Banco Central.

Sin embargo, la crisis financiera generalizada desde inicios de los 80 en latinoamérica ha hecho que esta cuenta se convierta en el elemento más dinámico de las cuentas monetarias. Existen razones de peso y de preocupación por el saldo de estas cuentas, asociado con la importancia de los tres factores principales que afectan el nivel de la misma: las pérdidas cambiarias, los pagos de interés sobre deuda interna, y el rescate de instituciones en quiebra.

El establecimiento de regímenes de cambio flexibles, y el desbalance entre activos y pasivos denominados en moneda extranjera en las cuentas del Banco Central ha creado una gran sensibilidad en las cuentas monetarias ante variaciones en el nivel del tipo de cambio. El diferencial entre el reajuste de pasivos, principalmente deuda externa de largo plazo, con el reajuste de activos, reservas internacionales netas es cargado a la cuenta de otros activos.

La conversión de deuda externa privada en deuda interna en moneda con el Banco Central ha venido a acentuar los problemas de revaloración de activos y pasivos denominados en moneda extranjera en el Banco Central.

El ajuste a las cuentas denominadas en moneda extranjera tiene impacto en el mediano o largo plazo, cuando el Banco Central tiene que emitir recursos frescos para comprar divisas internas, lo que conlleva un alto potencial inflacionario.

Alternativamente, se puede hacer frente a las obligaciones de deuda externa, o, con la contratación de nuevos recursos externos, siempre que los mismos se obtengan en condiciones favorables (bajo costo y largo plazo).

El uso de deuda interna con propósitos de estabilización también tiene implicaciones sobre el estado de resultados del Banco Central. En particular, la emisión de bonos de estabilización, a altas tasas de interés hace que el Banco Central funcione de manera inversa al funcionamiento de intermediarios financieros. Es decir, prestando (redescuentos y crédito al sector público), a tasas más bajas que el costo de los recursos (deuda interna y deuda externa), lo que conlleva a pérdidas de operación en el ejercicio, cargadas a la cuenta de otros activos.

Finalmente, el rescate de instituciones en problemas, en la función del Banco Central como prestamista de última instancia, y la emisión para garantizar depósitos de instituciones en quiebra para salvaguardar la integridad y confianza del sistema financiero también han venido a alimentar la cuenta de otros activos. En estas circunstancias, la emisión tiene graves implicaciones, sobre todo en acelerar la inflación interna, y consecuentemente, en acelerar la devaluación y elevar las tasas de interés.

Monetización del Déficit Fiscal y Estrujamiento del Sector Privado.

Tradicionalmente en América Latina los continuos y crecientes déficits fiscales fueron los que se financiaron con recursos externos, (monetizados a través del Banco Central). La escasez de recursos externos, y la crisis financiera generalizada económica de inicios de los 80s llevó al agotamiento de esta fuente de recursos.

Sin embargo, los déficits fiscales se acentuaron, siendo los mismos financiados con recursos propios del Banco Central, o crédito de recursos internos (emisión). Como resultado, y con el propósito de controlar la liquidez se tomaron medidas que limitaron el acceso de la banca comercial a los redescuentos del banco central.

La participación del estado en las carteras del banco central aumento de niveles tradicionales del 20 %, a niveles incluso superiores al 60 % del total de crédito. Esto limitó el redescuento bancario como fuente de financiamiento al sistema financiero, produciendo lo que se ha denominado el "estrujamiento" del sector privado en las carteras de crédito interno.

Al agotarse la capacidad de financiar el déficit fiscal vía banco central, el ajuste fiscal se caracterizó por la reducción drástica de la inversión pública, y por el aumento de los impuestos y tarifas de servicios públicos, así como por la colocación directa de títulos del estado en manos del sector privado.

El impacto del financiamiento vía títulos por parte del estado también es serio sobre las cuentas fiscales, debido a que las altas tasas de interés se traducen en una elevada carga financiera para el estado, llevando a agravar el problema del déficit fiscal en años posteriores.

El manejo del déficit fiscal dentro del marco del ajuste estructural requiere la racionalización del gasto público, como una manera de reducir el déficit global, limitando en particular el financiado a través del banco central y la colocación de títulos del estado.

Control Monetario y Represión Financiera.

Los sectores más perjudicados por el manejo particular de los instrumentos de control monetario han sido el sistema financiero y el sector privado. El abuso del sector público por recursos del Banco Central y del sistema bancario para financiar crecientes déficits fiscales ha llevado a que se apliquen esquemas de control monetario asociado con la restricción al crédito bancario, principalmente limitando la disponibilidad de redes-cuentos del Banco Central al sistema financiero, así como la competencia muchas veces desleal por parte del estado por los recursos de ahorro del sector privado.

A nivel del sistema financiero también se han aplicado restricciones para reducir la capacidad de los bancos de crear y multiplicar dinero, principalmente a través de las elevadas tasas de encaje legal que establece el Banco Central. El control directo se ha hecho sobre los medios de pago u oferta de dinero. Para ello es necesario considerar la relación entre los medios de pago (oferta de dinero), y la base monetaria:

$$M = mb \cdot B$$

En donde M representa los medios de pago, mb el multiplicador bancario, y B la base monetaria. Para efectos de reducir el multiplicador bancario, se han aplicado tasas de encaje elevadas limitan la disponibilidad de recursos prestables principalmente al sector privado, y aumentan el costo de los recursos captados del público, reduciendo por ende los incentivos para la movilización de ahorro interno.

Al captar directamente recursos del público el estado compite por recursos con el sistema financiero, reduciendo la disponibilidad de ahorro doméstico que puede ser canalizada al sector privado. Además, para colocar recursos con el público el estado debe

ofrecer elevadas tasas de interés sobre los títulos de deuda interna, lo que conlleva al aumento de las tasas pasivas en el sistema financiero y por consiguiente de las tasas activas y del costo de recursos al sector privado.

El resultado de la aplicación de restricciones al crédito interno privado, las altas disposiciones de encaje legal, y la competencia en el mercado de títulos son los esquemas de mayor impacto sobre el sistema financiero. Los mismos han promovido la represión financiera y limitado el desarrollo del mercado financiero, determinando el tipo y diversidad de instituciones, manteniendo altos los costos de intermediación financiera, y favoreciendo la proliferación y coexistencia de mercado no regulado y de mercados informales.

2.3 Comportamiento de los Intermediarios Financieros.

Costo de la Intervención y Evasión.

La restricción monetaria ha limitado la disponibilidad de recursos prestables en el sistema financiero, en tanto que esquemas de tasas de interés subsidiadas, redescuentos preferenciales y otras intervenciones al mercado financiero bajo el argumento de la deseabilidad económica han creado un exceso de demanda de recursos.

La combinación de estos eventos, y el exceso de demanda de recursos de crédito ha generado la necesidad de aplicar mecanismos de racionamiento, los cuales han abierto las posibilidades a los sistemas financieros de evadir la regulación y reducir el nivel efectivo de la misma.

Desde esta perspectiva, se dice que el sistema financiero es dinámico³. La regulación limita las posibilidades de beneficios para las instituciones financieras. Esto funciona como un impuesto, o como un innovación negativa (reduce eficiencia). No es sorprendente entonces que la respuesta natural del sistema ante medidas no deseadas sea la evasión.

Algunos de los esfuerzos exitosos de evasión están asociados con el desarrollo de cobros implícitos para elevar el rendimiento efectivo sobre cartera, añadiendo a las tasas de interés nominales y comisiones, gastos de tramitación, depósitos colaterales, etc, o, desarrollando compañías tenedoras de bancos para evadir las restricciones a actividades o garantizarse acceso a fondos preferenciales.

Búsqueda de Rentas e Intervención Deseada.

Algunos elementos son deseados, y eventualmente los participantes en el sistema financiero llegan a influir y en casos a controlar a los entes regulatorios. Entre ellos cabe destacar la protección a la competencia externa, las restricciones y altos requisitos a la entrada de nuevas instituciones o apertura de nuevas oficinas, y el acceso a fondos baratos de redescuentos.

La respuesta de las autoridades monetarias a la evasión es lenta ante la necesidad de revisar la regulación, por lo que eventualmente se dice que los regulados llegan a controlar al regulador. Como resultado, aun en casos en que los objetivos de la intervención fueran válidos, los mismos no se han cumplido mediante el uso de los instrumentos mencionados.

En la mayoría de los casos sin embargo, los instrumentos son ineficaces porque el problema de fondo no está en la actividad de intermediación, sino en las distorsiones que prevalecen en la economía, externalidades e imperfecciones de mercado. Entre ellas, destacan las diferencias entre beneficios sociales y privado de ciertas actividades, distorsiones creadas por la intervención estatal, los efectos temporales de shocks externos, etc.

Saldo de la Intervención.

Ante los esfuerzos de regulación excesiva los sistemas financieros se adaptan y reducen el costo efectivo de la regulación. Como resultado, gran parte de las diferencias observadas entre países son el producto de las regulaciones y la capacidad de respuesta de los intermediarios financieros. Más aun, entre más restrictiva la regulación, más sofisticada la respuesta del sector financiero.

III. El Mercado Financiero de la República Dominicana.

El mercado financiero regulado de la República Dominicana está compuesto básicamente por dos tipos de instituciones: instituciones oficiales encargadas del manejo y ejecución de las política monetaria, financiera y cambiaria, e instituciones financieras públicas y privadas que funcionan como intermediarios financieros.

3.1 Entes Reguladores.

La Junta Monetaria, el Banco Central de la República Dominicana, la Superintendencia General de Bancos, la Superintendencia de Compañías Aseguradoras, y el Banco

Nacional de la Vivienda son los organismos que fungen como autoridad monetaria y reguladores del sistema financiero.

Junta Monetaria.

La Junta Monetaria es la institución de mayor jerarquía dentro del sistema, siendo responsable. La Junta es la institución directamente responsable de la formulación de las políticas monetaria, financiera y cambiaria en el país. Para ello, la Junta posee el control sobre el nivel de las tasas de interés activas y pasivas, los requisitos de encaje legal a los bancos comerciales, topes de cartera, restricciones cambiarias y programas especiales de redescuento.

Banco Central.

El Banco Central además de formular recomendaciones de política es responsable de la implementación de la política dictada por la Junta Monetaria. El objetivo principal de la operación del Banco en el área monetaria es el de garantizar la estabilidad de la moneda nacional, orientar la asignación del crédito, y coordinar las políticas monetaria y fiscal.

El Banco Central regula además el funcionamiento del sistema bancario con el objetivo de mantener la estabilidad macroeconómica, salvaguardar los intereses de los depositantes y asegurar la liquidez del sistema y la canalización del crédito, de acuerdo con los objetivos económicos del país. En el desempeño de estas funciones, destaca el uso de

instrumentos de control directo sobre la liquidez interna de la economía, tales como disposiciones de encaje y emisión de valores y operaciones de mercado abierto.

Asímismo, para la canalización de recursos destaca el manejo de la política de adelantos y redescuentos, el manejo del Fondo de Inversión para el Desarrollo Económico, u el Fondo para el Fomento de la Infraestructura turística (INFRATUR), a través de los cuales el Banco Central suministra recursos subsidiados para el fomento de determinados sectores.

Otros Entes Reguladores.

La Superintendencia de Bancos está a cargo de la supervisión de las operaciones de las instituciones financieras. Tiene capacidad de auditoría sobre los intermediarios financieros para determinar la calidad de su cartera y la fidelidad de los estados de resultados. La Superintendencia de Compañías Aseguradoras y Reaseguradoras tiene facultades similares a las de la Superintendencia de Bancos. El Banco Nacional de Vivienda funge como prestamista de último recurso de las asociaciones de ahorro y préstamo además de dar los lineamientos de política en el sector hipotecario de la vivienda.

3.2 Instituciones del Mercado Financiero Regulado.

Los participantes del sistema financiero regulado incluyen instituciones monetarias e instituciones no-monetarias. Las instituciones monetarias consisten de bancos comerciales

e instituciones financieras especializadas. Estas incluyen bancos de desarrollo, bancos hipotecarios y asociaciones de ahorro y préstamo.

Bancos Comerciales.

Los bancos comerciales son las únicas instituciones que ofrecen toda la gama de servicios financieros. Estos incluyen préstamos personales, de pequeña empresa y corporativos, cartas de crédito, aceptaciones bancarias, derechos de giro, transferencias. Las fuentes de financiamiento de los bancos comerciales están básicamente constituidas por recursos captados del sector privado, y por recursos del Banco Central, principalmente de recursos aportados por el FIDE e INFRATUR, así como de adelantos y redescuentos del Banco Central.

Los bancos comerciales se encuentran reguladas mediante disposiciones de encaje legal, de capital y de reservas más exigentes que las regulaciones del resto de las instituciones financieras. Las actividades crediticias de la banca comercial se dirigen básicamente a actividades manufactureras y comerciales, concentrándose en plazos menores de 3 años.

Asociaciones de Ahorro y Préstamo.

Las asociaciones de ahorro y préstamo operan desde 1962 y fueron las primeras instituciones financieras especializadas que se desarrollaron en el país. Su propósito es el de financiar la adquisición, construcción y reparación de viviendas. Para ello utilizan recursos provenientes de la movilización de depósitos de ahorros y a plazo, y emiten

bonos y certificados financieros. Sus actividades están reguladas por el Banco Nacional de la Vivienda.

Bancos Hipotecarios.

Los bancos hipotecarios, creados en 1972 se especializan en el financiamiento de la industria de la construcción, tanto para fines habitacionales, como industriales, comerciales, hoteleros, etc. En principio, estos bancos fueron conformados para operar con carteras de mediano y largo plazo. Sin embargo, a partir de 1985 se les ha autorizado a efectuar préstamos de corto plazo en actividades del sector. Sus fuentes de recursos principales de recursos provienen mayoritariamente de la emisión de bonos y certificados financieros, así como de la captación de depósitos a plazo. Estas instituciones están autorizadas a utilizar recursos de FIDE e INFRATUR, pero no tienen acceso a adelantos y descuentos del Banco Central, y están reguladas por el Banco Nacional de la Vivienda.

Bancos de Desarrollo.

Las instituciones financieras de desarrollo (bancos de desarrollo) surgieron en 1966 para promover la participación de capital privado o mixto en la creación de empresas, como reconocimiento a las necesidades financieras del sector manufacturero en rápida expansión.

La función de este tipo de institución es la de canalizar financiamiento de mediano y largo plazo hacia actividades específicas, utilizando como principal fuente de financiamiento fondos de FIDE e INFRATUR y de adelantos redescuentos de Banco Central.

Estas instituciones también participan en la captación de recursos del público mediante la emisión de certificados a plazo (bonos) a tasas de interés fija o variable, algunos de los cuales no están garantizados.

Para favorecer la operación de la banca de desarrollo, estas instituciones están exentas del impuesto sobre la renta si sus beneficios no exceden el 15 por ciento del capital y reservas pagado durante los primeros doce años de operación de la empresa.

3.3 Instituciones Financieras del Sector No-regulado.

Las instituciones financieras del sector no-regulado se especializan en el financiamiento de crédito individual a costo mayores y a plazos más cortos que el de las instituciones del sector regulado. Sin embargo, existen vínculos importantes en cuanto a la propiedad entre instituciones del sector regulado y del sector no regulado a través de lo que se ha denominado Grupos Financieros.

El número de instituciones que participan en el sector no regulado es difícil de estimar ya que solo una fracción de las mismas se encuentra adecuadamente inscrita. Actualmente se encuentran legalmente inscritas 702 instituciones, principalmente Sociedades Inmobiliarias, Financieras, Casas de Préstamos de Menor Cuantía, Compañías de Tarjetas de Crédito y Grupos Financieros.

Se estima que las Sociedades Inmobiliarias constituyen hasta dos terceras partes del total de instituciones financieras del sector tradicionalmente no regulado. Las Financieras se han desarrollado aceleradamente desde 1981. Sin embargo, muchas de estas

instituciones están también vinculadas con las sociedades inmobiliarias a través de los Grupos Financieros. Estas instituciones aceptan un sinnúmero de garantías.

IV. Profundización Financiera en República Dominicana.

4.1 Intervención y Profundización Financiera.

Al igual que en otros países en desarrollo, algunos políticos dominicanos aun argumentan que mercados imperfectos generan la posibilidad de afectar precios y extraer rentas monopólicas a los bancos privados, o que externalidades hacen que un sistema financiero, aunque competitivo sea incapaz de servir actividades socialmente deseables.

Como resultado, la intervención en el mercado financiero, con el propósito de mejorar la eficiencia del sistema, ha buscado controlar los beneficios de la institución, implantando restricciones a las tasas de interés activas y comisiones en el sistema, y ha tratado de orientar recursos a sectores específicos.

Economías de escala y de operación conjunta no han sido explotadas, en donde la tendencia ha sido hacia la segmentación de mercados inducida por la regulación, evitando la diversificación y crecimiento de las instituciones financieras y generando fuentes de ineficiencia de operación a nivel institucional.

A pesar del aumento en el nivel de profundización financiera y en el número de participantes en el sistema, los principales indicadores de eficiencia del sistema financiero de República Dominicana están aun lejos de los países desarrollados. Más aun, desde la perspectiva de progreso financiero, no solo no ha habido un aumento significativo en las tasas pasivas, sino que la disminución de las mismas ha estado acompañado de un aumento en los márgenes de intermediación.

4.2 Crecimiento Económico y Evolución de Indicadores Financieros.

Tanto los activos totales las obligaciones con el sector privado del sistema financiero crecieron en términos reales entre 1974 y 1983, tal como se muestra en el Cuadro 1. Sin embargo, y como resultado de la crisis económica, se observó una caída en el valor real del crédito interno y de las obligaciones con el sector privado entre 1983 y 1986, dándose una recuperación significativa en 1987.

El Cuadro 2 presenta la evolución de los principales indicadores del sistema financiero con respecto al PIB en la República Dominicana. Se puede observar que en términos de la movilización de recursos del sector privado con respecto al PIB no hubo variaciones significativas en este indicador hasta 1983. Aun más, la evolución de esta variable parece responder más a cambios en la situación económica del país, más que a políticas activas de movilización de recursos internos.

A partir de 1983, la reducción de recursos del Banco Central como resultado de la crisis económica parece haber favorecido un mayor esfuerzo de captación de recursos del público, como lo refleja de la importancia relativa de las obligaciones con el sector privado con respecto al PIB.

En contraste con la evolución de las obligaciones con el sector privado, entre 1974 y 1983 se dio un aumento moderado en el volumen de crédito orientado al sector privado con respecto al PIB. Sin embargo, a partir de 1983, y como consecuencia de la crisis económica, se ha dado una tendencia a la reducción en el volumen de recursos prestables por parte del sistema financiero formal como proporción del PIB.

Cuadro 1
República Dominicana: Evolución de los Principales
Indicadores del Sistema Financiero *
(en Millones de RD\$ de 1980)

Año	Activos Totales	Crédito Interno	Obligaciones Sector Privado
1974	1563	1546	1225
1975	1647	1622	1226
1976	1830	1792	1263
1977	1911	1858	1345
1978	2280	2248	1573
1979	2203	2162	1697
1980	2292	2266	1701
1981	2502	2482	1852
1982	2653	2618	2038
1983	2870	2831	2155
1984	2694	2669	2173
1985	2499	2363	1946
1986	2766	2719	2512
1987	3004	2925	2627

Fuente: Construido con el autor con Base en Datos no
Publicados del Banco Central.

*: No incluye al Banco Central.

Cuadro 2
República Dominicana: Evolución de los Principales
Indicadores del Sistema Financiero *
(como porcentaje del PIB)

Año	Activos Totales	Crédito Interno	Obligaciones Sector Privado
1974	32	31	25
1975	32	31	24
1976	33	32	23
1977	34	33	24
1978	38	38	26
1979	35	34	27
1980	35	34	26
1981	36	36	27
1982	37	37	29
1983	39	39	30
1984	34	33	27
1985	31	31	25
1986	35	35	32
1987	37	36	32

Fuente: Construido con el autor con Base en Datos no Publicados del Banco Central.

*: No incluye al Banco Central.

Disposiciones más restrictivas de encaje y el estrujamiento del sector privado en las carteras de crédito del Banco Central parecen ser los factores que mejor explican la caída de la importancia relativa del crédito interno con respecto al PIB. El ritmo de crecimiento de los activos financieros y del crédito interno aun cuando haya sido positivo en términos reales, ha sido inferior a la tasa de crecimiento del PIB real.

Indirectamente, esta evolución particular de los indicadores del sector formal puede estar asociada con la mayor importancia que operaciones en el sector no regulado y en mercado informales tienen dentro de la economía del país. Desafortunadamente, los

costos y los riesgos asociados con operaciones en estos sectores son significativamente mayores que los asociados al sistema financiero formal, y los efectos desestabilizadores de eventos negativos en estos sectores son significativamente mayores para la estabilidad macroeconómica y la solidez y seguridad del mercado financiero formal.

4.2 Profundización Financiera y Estructura de Mercado.

La evolución favorable de algunos de los indicadores del sistema financiero dominicano no es razón para suponer que las contribuciones potenciales del sistema financiero se estén aprovechando al máximo en el país. Por el contrario, los indicadores financieros de la República Dominicana están lejos de los característicos de países más desarrollados, tal y como se muestra en el Cuadro 3.

El análisis comparativo de la importancia relativa de los activos financieros y de la deuda externa con respecto al PIB indica que los sistemas financieros de países en desarrollo se caracterizan por los altos niveles de profundización financiera, lo que lleva implícitos altos niveles de movilización de recursos internos, y consecuentemente la baja dependencia en el uso de recursos externos para el financiamiento.

Cuadro 3
Infraestructura Institucional de Sistemas Financieros
Indicadores Principales de Países Seleccionados
1985

País	Total Activos		Porcentaje PIB	
	Banco Central	Bancos Comerciales	Activos Totales	Deuda Externa
Países Desarrollados				
Canadá	1	31	165	--
Alemania	4	41	158	--
Japón	2	45	300	--
Reino Unido	1	35	188	--
Estados Unidos	2	37	210	--
Países en Desarrollo				
Brazil	27	32	59	43
Chile	14	44	75	124
Korea	9	53	66	57
Filipinas	30	38	38	52
Rep. Dominicana	38	33	50	62

Fuente: Informe de Desarrollo Económico, Banco Mundial, varios años.

En sistemas financieros desarrollados destaca también la reducida participación del Banco Central en los activos totales del sistema, lo que implica un alto multiplicador bancario, teniendo la banca comercial una participación significativamente mayor en los activos totales del sistema. Más aun, en muchos de estos países la reforma financiera de años recientes ha estado orientada a ampliar las funciones de instituciones especializadas hacia la multibanca.

En contraposición, para el financiamiento de actividad interna los países en desarrollo compensan los bajos niveles de intermediación y profundización financiera con el uso, y muchas veces el abuso de recursos externos. A su vez, la importancia relativa del

Banco Central dentro de los activos totales es significativamente mayor, reflejando un menor multiplicador bancario, y por ende un alto grado de intervención y restricción al sistema financiero con el propósito de controlar la liquidez interna.

La banca comercial tiene participación similar en términos globales, en tanto que las instituciones especializadas representan un porcentaje significativamente menor (en contraposición con una mayor participación del Banco Central). Sin embargo, es importante destacar que el tipo de servicios ofrecidos por la banca, y la participación del mercado de valores es significativamente más reducida en países en desarrollo.

En el caso de República Dominicana, a pesar del crecimiento en términos reales de algunos de los indicadores del sistema financiero, no hay ninguna razón para suponer que las contribuciones potenciales del sistema financiero se han aprovechando al máximo.

Por el contrario, los indicadores de la República Dominicana están lejos de los característicos de países más desarrollados, lo que sugiere el importante papel que tendría el promover el financiamiento de la actividad interna y el crecimiento económico a través de una mayor movilización de recursos internos, posible a través de una profunda reforma y liberalización financiera.

V Evolución de la Infraestructura y Organización del Sistema Financiero.

5.1 Eficiencia, Intermediación y Estructura de Mercado.

El estudio de experiencias latinoamericanas ha demostrado que el resultado de este tipo de esfuerzos de intervención estatal ha sido limitado, y en muchos casos nulo. Aun más, en muchos casos, la evidencia sugiere que la intervención ha favorecido el desarrollo de poder monopólico en algunos mercados, limitando la entrada y competencia de nuevas instituciones. Ya desde inicios de la década de los 80s, la tendencia en la reforma a los mercados financieros aun en países en desarrollo ha ido orientada hacia la privatización y transición gradual de instituciones especializadas a bancos comerciales.

Sin embargo, es en República Dominicana, más que en otros países latinoamericanos la proliferación de instituciones especializadas ha sido significativa, aún en períodos de poco desarrollo del sistema financiero, como son los años 80, durante estos años es que se crearon más Bancos de Desarrollo y Bancos Hipotecarios.

El aumento en el número de instituciones que operan en el sistema financiero es deseable si el mismo aumenta el nivel de competencia y la eficiencia del sistema. Sin embargo, la especialización inducida por la segmentación artificial del mercado impone límites a la competencia y reduce las posibilidades de aprovechar economías de escala y sinergia que permitirían una mayor eficiencia de operación en el sistema.

La diversidad de instituciones financieras que operan en el sistema financiero dominicano es evidentemente el resultado del sistema de regulación dominicano, el cual está orientado a tratar de garantizar el financiamiento de actividades específicas mediante

la segmentación inducida del mercado, estableciendo controles diferenciales, clientes y actividades diferentes a diferentes tipos de instituciones.

La diversificación de actividades de los intermediarios es deseable desde la perspectiva de eficiencia, si esta reduce los costos y riesgos a nivel interno de la institución, y si la misma promueve la canalización de recursos a través del sistema financiero. La evidencia de operación de banca especializada ha sido negativa en términos de eficiencia económica y de viabilidad financiera de las instituciones⁴. En particular, la alta dependencia a los recursos estatales, cuyo volumen es altamente variable, y la concentración de riesgos en actividades específicas ponen de relieve la falta de viabilidad financiera de instituciones especializadas.

En el caso de instituciones financieras especializadas, a los problemas de eficiencia y viabilidad se suman los problemas de economía política, asociada con la manipulación en la asignación de recursos en instituciones especializadas estatales o privadas, ya sea por el estado, como mecanismo de distribuir beneficios a sus colaboradores, o por el acceso a recursos preferenciales que otorga a grupos económicos la propiedad de instituciones financieras especializadas⁵.

5.2 Desarrollo del Sistema Financiero.

Durante las décadas de 70 y del 80 la característica distintiva de la evolución del sistema financiero dominicano fue el aumento significativo en el número y tipo de instituciones financieras participantes, el cual estuvo acompañado por el aumento significativo en la infraestructura bancaria, tal y como se muestra en el Cuadro 4. Este desarrollo

acelerado del sistema estuvo caracterizado por la mayor captación en zonas rurales con un marcado sesgo urbano en la asignación de los mismos ⁶.

Asímismo, la intervención en el mercado financiero estuvo orientada a mejorar la eficiencia, seguridad y solidez del sistema, intentando restringir los beneficios de las instituciones a través de estrictos controles a las tasas de interés. Asímismo, la regulación estuvo orientada a canalizar recursos a sectores específicos.

El aumento en número de instituciones es deseable desde la perspectiva en la teoría económica en el tanto que el mismo aumente nivel de competencia. Sin embargo, en el caso de República Dominicana el aumento en el número de instituciones no es el resultado de un mayor nivel de competencia, sino más bien el efecto de regulaciones financieras que tienden a inducir la segmentación de mercados, así como el intento de grupos económicos que desean garantizarse el acceso a recursos abundantes y baratos de la banca central y de agencias internacionales.

El impacto efectivo de los intentos de controlar los precios y dirigir el crédito en el caso dominicano también ha sido diametralmente opuesto al anticipado por los formuladores de política económica. La intervención en el área de precios en el mercado ha favorecido el desarrollo de poder monopolístico en algunos mercados, limitando la entrada y competencia de nuevas instituciones.

Cuadro 4
República Dominicana: Estructura del Sistema Financiero
Número de Participantes y Oficinas
según Tipo de Institución

Año	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Préstamo

Número de Instituciones				
1960	1	0	0	0
1970	8	2	0	11
1980	12	17	8	15
1984	16	19	13	17
1986	23	29	15	19
1989	23	36	16	20

Número de Oficinas				
1960	26	0	0	0
1970	76	2	0	25
1980	134	20	19	57
1984				
1986	200	26	26	77
1989				

Fuente: Banco Central de República Dominicana.

Asímismo, la imposibilidad de competir directamente en precios y rendimientos ha favorecido la competencia en términos implícitos a los precios, lo que ha contribuido a una pérdida en la eficiencia de operación del sistema.

Un buen indicador de lo inefectivo de la regulación en República Dominicana está dada por el desarrollo paralelo al del sistema financiero dominicano, de un número aun mayor de instituciones en el sector no regulado en zonas urbanas del país, y un aumento en la importancia del sector informal en la zona rural.

5.3 Número y Tipo de Participantes.

El crecimiento del mercado financiero regulado de la República Dominicana ha sido considerable durante las dos últimas décadas. Esto se refleja tanto en el número instituciones y de oficinas bancarias que participan en el mercado, como en la mayor diversidad en el tipo de instrumentos financieros. En 1970 operaban en el país únicamente 21 instituciones en el sector regulado, entre ellas, 8 bancos comerciales, 11 asociaciones de ahorro y préstamo y 2 compañías financieras de desarrollo.

En 1984 el número de instituciones financieras participantes aumentó a 65, de las cuales 16 eran bancos comerciales, 17 asociaciones de ahorro y préstamo, 19 bancos de desarrollo y 13 bancos hipotecarios. En 1989 el número de estas instituciones financieras llegó a 85, de las cuales 23 son bancos comerciales, 36 bancos de desarrollo, 16 bancos hipotecarios y 20 asociaciones de ahorro y préstamo.

A estas instituciones se han sumado a partir de 1985 instituciones financieras en el sector no regulado. Estas instituciones que proliferaron desde principios de la década de los años 80 fueron obligadas a incorporarse al sector regulado por las autoridades monetarias, con el propósito de facilitar el control de política monetaria y financiera.

Como resultado, en 1989 están sujetas al control del sector regulado 491 Financieras, 33 empresas de tarjeta de crédito, 77 casas de préstamos de menor cuantía, 30 grupos financieros, 60 compañías aseguradoras y 1 fundación de desarrollo. Al total de 787 instituciones privadas se suman 8 instituciones gubernamentales.

5.4 Expansión de la Red Bancaria.

Los cambios en el tamaño y composición la red del sistema financiero han sido significativos durante el período de análisis. Este período ha estado marcado por una expansión acelerada de la infraestructura bancaria y la participación creciente de instituciones financieras especializadas (bancos de desarrollo, hipotecarios y asociaciones de ahorro y préstamo).

El impacto de este crecimiento ha llevado a cambios en la importancia relativa de las operaciones y número de oficinas de los bancos comerciales con respecto al número total de oficinas del sistema. Por ejemplo, en 1970 operaban en la República Dominicana únicamente 88 oficinas de instituciones financieras reguladas, de las cuales 63 pertenecían a bancos comerciales (72 por ciento del total de oficinas).

Hacia 1984 estaban en operación 301 oficinas, 152 de las cuales pertenecían a los bancos comerciales (51 por ciento del total). En 1989 operaron 483 oficinas de las instituciones del sistema financiero regulado, de las cuales 251 pertenecen a bancos comerciales (52 por ciento). En 1989 también operan más de 800 oficinas de las instituciones financieras anteriormente no reguladas, las cuales fueron incorporadas recientemente al sector regulado.

5.5 Consolidación de Grupos Financieros.

La proliferación de grupos financieros es un fenómeno generalizado en América Latina. La regulación de actividades y precios ha creado oportunidades para la búsqueda de rentas por parte de , particularmente a través de la creación de líneas de descuento

preferenciales ha creado oportunidades para la búsqueda de rentas por parte de grupos económicos.

La canalización de recursos abundantes y baratos explica claramente en República Dominicana la creación de instituciones especializadas privadas, en particular de Bancos de Desarrollo, los cuales se encuentran en manos de los grupos económicos. La propiedad de grupos económicos de intermediarios financieros para garantizarse el acceso a este tipo de recursos, así como la conformación de grupos económicos es un proceso de la década de los 80s, tal y como se muestra en la Cuadro 5.

El proceso de formación de grupos ha sido promovido por políticas macroeconómicas y regulaciones financieras, generando efectos económicos indeseables. Entre ellos cabe destacar la concentración de recursos canalizados a través de los intermediarios especializados a individuos o empresas del grupo, vía los denominados préstamos relacionados. En algunos casos latinoamericanos, se cree que hasta un 70 por ciento de la cartera de los intermediarios está concentrada en manos del grupo económico al que pertenece, con lo que se concentra el riesgo y se compromete la estabilidad financiera de la institución.

Cuadro 5
República Dominicana: Desarrollo de Grupos Financieros
Instituciones del Sistema Financiero Dominicano
Asociadas a Grupos según Tipo de Institución
1980-1987

Año	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios
1980	2	2	3
1981	4	2	3
1982	4	4	3
1983	5	4	3
1984	5	4	4
1985	10	5	5
1986	10	5	5
1987	10	7	6

Fuente: Información no publicada del Banco Central.

La propiedad sobre el intermediario financiero hace que los recursos fluyan a actividades que no son necesariamente las más rentables. El resultado es no solo el que los recursos y beneficios de los subsidios se concentren en pocas manos, sino el hecho de que el riesgo financiero y crediticio de estas instituciones es significativamente mayor.

Al efecto negativo de la concentración de crédito en manos del grupo se suman los problemas que derivan de la no evaluación de los proyectos financiados, los cuales no necesariamente son los más rentables en la economía. Asimismo, en muchas ocasiones estos créditos se otorgan en condiciones preferenciales o subsidiados, con lo que tienden a concentrarse aun más los beneficios de la propiedad de instituciones financieros por parte del grupo.

Finalmente, en muchos casos la mala evaluación de los proyectos financiados y el alto riesgo tiende a afectar la solvencia del intermediario financiero. El refinanciamiento del principal e intereses reduce la recuperación de recursos y afecta la liquidez de los intermediarios. Estas instituciones, que además son altamente dependientes de recursos del Banco Central eventualmente son rescatadas por el mismo, con serias implicaciones para la estabilidad de los precios internos.

VI Cambios en la Estructura y Participación Institucional.

6.1 Fuente de Fondos y Aplicación de Recursos.

Las fuentes principales de recursos de intermediarios financieros provienen de la captación directa de recursos del público, así como del acceso al crédito interno del Banco Central. De acuerdo al tipo de institución, y tal y como se muestra en el Cuadro 6, los bancos especializados presentan una marcada dependencia a los recursos provenientes del Banco Central, o de Vivienda (bancos hipotecarios y asociaciones de ahorro y préstamo).

Sin embargo, como resultado de la crisis se ha observado una disminución drástica de esta fuente de recursos, la cual ha estado acompañada con el estancamiento del sistema financiero, y con un aumento en la importancia relativa de las obligaciones del sistema con el sector privado.

Tal y como se muestra en el Cuadro 7, las instituciones financieras destinan la mayor parte de los recursos captados a actividades de crédito, siendo la característica distintiva entre tipos de instituciones el destino y los plazos de los préstamos concedidos.

Es importante destacar que para instituciones especializadas, principalmente bancos de desarrollo y asociaciones de ahorro y préstamo se ha observado una tendencia a canalizar una mayor proporción de recursos hacia inversiones en valores. Este proceso es en parte el resultado de una flexibilización de las regulaciones vigentes hacia mediados de los 80s, con el propósito de mejorar la posición de liquidez y la solvencia a nivel de instituciones especializadas, con inversiones de alto rendimiento y muy corto plazo.

Cuadro 6
República Dominicana: Distribución Porcentual Fuentes Recursos

Año	Bancos Comerciales		Bancos Desarrollo		Bancos Hipotecarios		Asoc. Ahorro y Préstamo	
	Privado	BCRD	Privado	BCRD	Privado*	BCRD	Privado*	BCRD
1980	77	23	20	80	100	0	100	0
1981	73	27	20	80	100	0	100	0
1982	73	27	23	77	99	1	100	0
1983	76	24	16	84	99	1	100	0
1984	78	22	25	75	100	0	100	0
1985	81	19	30	70	99	1	100	0
1986	87	13	41	59	98	2	100	0
1987	85	15	54	46	99	1	100	0

Fuente: Banco Central de República Dominicana, Boletín Mensual, varios años.

*: Incluye fondos del Banco Nacional de Vivienda.

Cuadro 7
República Dominicana: Aplicación de Fondos del Sistema Financiero
Asignación de Recursos de Crédito e Inversión
(Distribución Porcentual)

Año	Bancos Comerciales		Bancos Desarrollo		Bancos Hipotecarios		Asoc. Ahorro y Préstamo	
	Inv.	Prest.	Inv.	Prest.	Inv.	Prest.	Inv.	Prest.
1980	8	92	5	95	0	100	10	90
1981	7	93	7	93	0	100	10	90
1982	6	94	9	91	0	100	22	78
1983	7	93	6	94	1	99	23	77
1984	7	93	6	94	2	98	26	74
1985	8	92	6	94	2	98	32	68
1986	13	87	9	91	3	97	42	58
1987	8	92	7	93	2	98	42	58

Fuente: Construido por el Autor con base en datos no publicados del Banco Central.

6.2 Participación Relativa en Activos Totales.

La distribución del total de activos entre diferentes grupos institucionales ha tenido variaciones significativas durante la década de los 80s. Como lo indica el Cuadro 8, la participación realtiva de la banca comercial ha caído significativamente, motivado principalmente por el crecimiento en la importancia relativa de la participación de las asociaciones de ahorro y préstamo. Esta variación parece ser el resultado de un crecimiento significativo en la captación de asociaciones de ahorro y préstamo, el cual ha estado orientado hacia la inversión en títulos valores, más que a la asignación de nuevos créditos de vivienda.

A pesar del gran número de instituciones financieras especializadas, particularmente el de bancos de desarrollo y el de bancos hipotecarios, la proliferación de los mismos ha tenido un impacto reducido en la distribución del total de activos.

Cuadro 8
República Dominicana: Activos Totales del Sistema Financiero
Distribución Porcentual según Tipo de Institución

Año	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Préstamo
1980	72	5	0	22
1981	67	7	0	26
1982	49	8	1	42
1983	48	2	2	49
1984	44	2	3	51
1985	47	3	3	47
1986	45	2	2	51
1987	35	5	2	58

Fuente: Calculados por el autor con base en estadísticas no publicadas del Banco Central.

6.3 Participación en los Mercados de Crédito.

En términos de la asignación de recursos, la participación de instituciones especializadas en el sistema financiero no ha tenido un impacto significativo en la participación en asignación de crédito de los bancos comerciales, tal y como se muestra en el Cuadro 9.

Durante la década de los 80, una mayor asignación de recursos en manos de bancos hipotecarios ha reducido la participación de otros intermediarios especializados. Sin embargo, este aumento en la importancia relativa de los bancos hipotecarios no puede atribuirse completamente a la asignación de nuevos recursos, sino principalmente a la mayor asignación de recursos de las asociaciones de ahorro y préstamo hacia inversión en valores en vez de préstamos para vivienda.

Cuadro 9.
República Dominicana: Préstamos Totales del Sistema Financiero
Distribución Porcentual según Tipo de Institución

Año	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Préstamo
1980	67	8	8	17
1981	66	7	9	18
1982	66	8	12	14
1983	67	3	14	16
1984	65	4	15	16
1985	66	5	18	12
1986	66	5	14	15
1987	61	9	18	12

Fuente: Construido con el autor con Base en Datos no
Publicados del Banco Central

6.4 Movilización de Recursos Internos.

Como lo indica el Cuadro 10, la participación en el mercado formal de instituciones especializadas ha tenido un impacto bajo sobre la actividad de la banca comercial, cuya participación relativa en la movilización de recursos del sector privado ha fluctuado más en función de las condiciones económicas, más que en relación a una competencia activa fuerte en los mercados internos.

La baja sensibilidad de la banca comercial a la participación de entes especializados se debe al monopolio que estas instituciones poseen sobre el mercado de depósitos a la vista (recursos más baratos del sistema), así como a la baja participación y poca capacidad de competir activamente por otro tipo de depósitos de las demás instituciones especializadas (dados los bajos márgenes de intermediación con que operan las mismas).

Resulta importante destacar la limitada participación de la banca de desarrollo en la movilización de recursos internos, así como la caída en la importancia relativa del sistema de ahorro y préstamo para vivienda.

Cuadro 10.
República Dominicana: Obligaciones con el Sector Privado
Distribución Porcentual según Tipo de Institución

Año	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Préstamo
1980	65	1	7	26
1981	62	1	9	27
1982	64	2	11	22
1983	62	0	11	26
1984	62	1	11	26
1985	67	1	8	23
1986	60	1	15	23
1987	62	3	13	22

Fuente: Construido por el autor con base en datos del Banco Central.

6.5 Recursos del Banco Central.

El acceso a los recursos del Banco Central es fundamental en explicar el desarrollo de bancos de desarrollo en el país. Tal y como se muestra en el Cuadro 11, a pesar de la limitada participación en el otorgamiento de crédito (5-9 por ciento anual), la banca de desarrollo recibe una proporción significativamente de fondos especiales del Banco Central.

El alto porcentaje de recursos del Banco Central que se asignan a la banca de desarrollo contrasta con la limitada participación de estas instituciones en la movilización de recursos internos. La alta dependencia a los recursos especiales, los cuales han sido limitados en años recientes cuestiona la viabilidad financiera de instituciones que no participan activamente en la movilización de ahorro interno.

La marcada dependencia a los recursos especiales, FIDE e INFRATUR principalmente, los cuales se otorgan a plazos y tasas preferenciales, en combinación con el desarrollo de numerosas instituciones de desarrollo pone en evidencia los incentivos generados por la regulación para la propiedad de intermediarios financieros y la concentración de recursos en grupos alto poder económico y político en el país.

Cuadro 11
República Dominicana: Recursos del Banco Central
Distribución Porcentual según Tipo de Institución

Año	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Préstamo
1980	77	23	0	0
1981	81	19	0	0
1982	81	19	0	0
1983	90	10	1	0
1984	89	11	0	0
1985	86	14	0	0
1986	82	15	3	0
1987	82	16	2	0

Fuente: Construido por el autor con base en información no publicada del Banco Central.

VII Competencia, Concentración y Eficiencia del Mercado Financiero.

7.1 Evolución Intrasectorial y Competencia.

De acuerdo a la teoría económica, el aumento en el número de instituciones que operan en el sistema financiero es deseable si el mismo aumenta el nivel de competencia y la eficiencia con que opera el sistema. Sin embargo, más que por el número de participantes en el mercado, el nivel de competencia puede estar más influido por el nivel de concentración de los recursos, tanto depósitos como préstamos en manos de las instituciones y clientes del sistema.

Los indicadores convencionales de estructura intrasectorial y competencia se basaban en la participación relativa de las 4 o 5 instituciones más grandes en el mercado. Sin embargo, estudios recientes han enfocado más el impacto que los cambios en la participación relativa de todas las instituciones, principalmente las nuevas y pequeñas pueden tener a nivel de concentración de recursos y competencia interna.

Para medir este tipo de efecto, las variaciones en el grado de concentración en los mercados financieros puede medirse mediante el uso de indicadores tales como el índice de Herfindahl. El índice de Herfindahl se calcula como la suma del cuadrado del porcentaje del mercado captado por cada institución en cada tipo de actividad, como se indica a continuación:

$$H = S^2$$

En donde H es el valor del índice, y S es la participación relativa de cada institución en términos porcentuales. El valor del índice oscila entre valores cercanos a 0, para

el caso de numerosos participantes con baja participación relativa, y 10000 para el caso de un solo participante que contabilice el 100 por ciento del mercado.

Los criterios aceptados para evaluar el grado de competitividad en un mercado establecen que índices con valor mayor a 1800 reflejan mercados altamente concentrados. Cuando el valor del índice se encuentra entre 1200 y 1800 se dice que la concentración en el mercado es moderado. Si el índice es inferior a 1200 se dice que se caracteriza al mercado como altamente desconcentrado.

El inverso del índice de Herfindahl también tiene utilidad práctica. A este indicador se le conoce como el número de equivalentes en el mercado, e indica el número de instituciones de igual tamaño que generarían el mismo indicador de concentración y por ende, movilizarían el mismo volumen de recursos o asignarían el mismo volumen de crédito. Este indicador se calcula de la siguiente manera:

$$NEQ = 10000 / H$$

En donde NEQ es el número de equivalentes y H es el índice de Herfindahl. La interpretación propuesta para este indicador establece que para mercados en que la concentración es alta o moderada, entre más cerca esté el número efectivo de participantes al número de equivalentes, mayor será la capacidad de las instituciones dominantes de extraer rentas monopólicas.

Alternativamente, entre más lejos se encuentra el número de participantes del número de equivalentes, más posible es que se establezcan un mayor nivel de competencia en el mercado. Esta interpretación está apoyada por el desarrollo de la teoría de mercados contestables⁷, la cual establece que aun en mercados altamente concentrados, la

participación de instituciones pequeñas, o la posibilidad de entrada de nuevas instituciones impone un límite a las rentas que las instituciones participantes pueden extraer del mercado.

La interpretación es diametralmente opuesta para mercados desconcentrados. En este caso, entre más cercano es el número de equivalentes al número de participantes efectivos, más balanceada es la distribución del mercado, y más cerca están los participantes del tamaño óptimo de operación. Subyace a esta afirmación el supuesto de existencia de diseconomías de escala a partir de un determinado tamaño institucional.

Sin embargo, entre más lejos esté el número de participantes del número de equivalentes, más probable es que se estén dando ineficiencias en el mercado. Este es el caso particular para los mercados altamente regulados, en donde el número de participantes es reflejo de las segmentaciones inducidas por la intervención, los esfuerzos de grupos económicos para garantizarse el acceso a los recursos abundantes y baratos a través de la propiedad de intermediarios financieros, lo que conduce a la excesiva utilización de recursos para la provisión de servicios financieros.

7.2 Banco de Reservas de República Dominicana.

El Banco de Reservas de República Dominicana fue el primero y es el único banco comercial estatal que opera en República Dominicana. Esta institución fue el primer banco comercial y sigue siendo el mayor intermediario financiero en el país.

Dentro del sistema bancario, la participación de esta institución en las diferentes cuentas de activo y pasivo oscila entre el 20 y 80 por ciento del total de la banca comercial, tal y como se muestra en el Cuadro 12. Esta participación es significativamente alta en el acceso a recursos del Banco Central, y relativamente baja en las cuentas de capital, siendo ambos reflejo de tratamiento preferencial y elevado apalancamiento financiero de esta institución, en comparación con los demás bancos comerciales.

La participación mayoritaria del Banco de Reservas no es sin embargo el resultado de un competencia activa en los mercados de depósitos o de crédito, sino más bien el monopolio que posee la institución en la captación de recursos de otras instituciones estatales. Esto le permite a la institución captar un volumen significativo de recursos a costos menores a los incurridos por los bancos comerciales privados.

Bajo estas condiciones de participación del Banco de Reservas el análisis de concentración, competencia y eficiencia a nivel del sistema bancario debe realizarse considerando dos dimensiones: el mercado global, y el mercado residual en el que participan los bancos comerciales privados.

Cuadro 12
República Dominicana: Participación del Banco de Reservas
Activos y Pasivos de los Bancos Comerciales.
(cuentas seleccionadas en porcentajes)

Año	Préstamos Totales	Depósitos	Recursos B. Central	Capital y Reservas	Total de Activos
1980	47	35	60	38	41
1981	54	32	81	39	41
1982	53	30	83	41	41
1983	52	30	81	40	44
1984	50	30	82	39	43
1985	52	38	79	42	49
1986	36	26	81	27	34
1987	37	25	45	21	36

Fuente: Información no Publicada del Banco Central.

7.3 Concentración en el Mercado de Activos.

En el análisis de la evolución intersectorial los cambios en la concentración del total de activos es fundamental desde la perspectiva de eficiencia económica. Los indicadores obtenidos para el caso de República Dominicana se presentan en el Cuadro 13.

Como se aprecia, desde el punto de vista de los activos totales, se puede observar que el crecimiento en el número de instituciones financieras durante inicios de los años 80 no tuvo impacto significativo en la estructura de mercado. No es sino a partir de 1983 que se ha dado un movimiento de un sistema moderadamente concentrado a un sistema desconcentrado en términos globales del sistema financiero.

Al considerar por separado cada uno de los mercados segmentados, las conclusiones del análisis de concentración son radicalmente diferentes. En el caso de la banca comercial, la caída del índice ha favorecido la transición de un mercado altamente concentrado a un mercado moderadamente concentrado a partir de 1983.

Cuadro 13
República Dominicana: Índices de Herfindahl del
Sistema Financiero Dominicano
Activos Totales
1980-1987

Año	Sistema Financiero	Total	Bancos Comerciales Privados	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Sistema Ahorro y Préstamo
1980	1248	2220	1624	975	3192	2452
1981	1254	2234	1590	910	3054	2361
1982	1256	2178	1404	887	2451	2876
1983	1254	2337	1293	1511	2424	2231
1984	1197	2275	1263	1251	2156	2163
1985	1203	2242	1295	1040	1898	2357
1986	875	1695	1179	945	2016	1720
1987	897	1761	1130	577	1665	1720

Fuente: Calculados por el Autor con base en información no publicada del Banco Central.

*: La segunda columna incluye el Banco de Reservas, la primera no.

Los altos valores del índice obtenidos son el resultado de la participación mayoritaria del Banco de Reservas en el total de activos y en el mercado de crédito. Al excluir a esta institución, tal y como se muestra en la columna del sistema bancario privado, el

mercado residual se comporta como uno moderadamente concentrado en transición a un mercado desconcentrado.

El evolución de los índices del total de activos para los bancos hipotecarios y asociaciones de ahorro y préstamo es similar al observado en la banca comercial. Los indicadores de los bancos de desarrollo son significativamente diferentes. En este mercado el gran número de instituciones participantes ha hecho que este mercado esté caracterizado, durante todo el período por indicadores de alto nivel de desconcentración en el total de activos. Sin embargo, la participación en el mercado de este grupo institucional es muy reducida.

7.3 Concentración y Competencia en el Mercado de Crédito.

El análisis de los índices de la cartera de préstamos presenta una evolución similar al observado en los indicadores del total de activos, como se muestra en el Cuadro 14. Cabe destacar sin embargo los índices correspondientes a la banca comercial eran sensiblemente más altos en términos de préstamos que en términos de activos, lo que reflejaba el hecho de una mayor participación en el mercado de crédito para las instituciones de mayor tamaño.

Los indicadores de instituciones especializadas, y en particular los de la banca hipotecaria merecen atención especial. La participación relativa en el mercado de crédito de este grupo institucional es la que más ha crecido en la década de los 80. Resulta preocupante el que sea este grupo institucional el que presenta los niveles más altos de concentración de cartera, en vista de que la propiedad de intermediarios financieros, en

República Dominicana, al igual que en otros países en desarrollo, es vista por los grupos económicos como la forma directa de asegurarse el acceso a las fuentes de fondos preferenciales en el sistema financiero.

Cuadro 14
República Dominicana: Índices de Herfindahl
Cartera de Préstamos, 1980-1987
Sistema Financiero Dominicano

Año	Sistema Financiero	Total*	Bancos Comerciales Privados	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecario	Sistema Ahorro y Préstamo
1980	1326	2648	1605	984	3280	2461
1981	1570	3293	1572	933	3223	2326
1982	1508	3095	1453	862	2879	3223
1983	1486	2964	1356	1638	2532	2649
1984	1338	2790	1276	1327	2207	2334
1985	1271	2563	1327	1136	1925	2824
1986	918	1815	1206	1039	2061	1819
1987	866	1793	1115	593	1623	1819

Fuente: Calculados por el Autor con base en información no publicada del Banco Central.

*: La segunda columna incluye Banco de Reservas de República Dominicana.

7.4 Movilización de Recursos y Competencia.

Los índices de concentración son útiles para evaluar el nivel de competitividad del mercado financiero. Los principales actores en la movilización de depósitos del sector privado en República Dominicana son los bancos comerciales y las asociaciones de ahorro

y préstamo. Los indicadores obtenidos para la movilización de recursos del sector privado para estas instituciones se muestran en el Cuadro 15.

Los valores de los índices de Herfindahl obtenidos para el mercado de depósitos son significativamente inferiores a los obtenidos para el mercado de crédito, tanto a nivel global del sistema, como a nivel sectorial. Esto indica que la distribución del mercado de depósitos es más balanceada entre las instituciones participantes.

Es particularmente importante destacar la gran similitud entre los indicadores del sistema bancario y los del sistema bancario privado, en vista de que la misma refleja la reducida participación del Banco de Reservas en la movilización de recursos del público.

Cuadro 15
República Dominicana: Índices de Herfindahl del
Sistema Financiero Dominicano
Depósitos y Obligaciones con Sector Privado
1980-1987

Año	Sistema Financiero	Total*	Bancos Comerciales Privados	Asociaciones Ahorro y Préstamo
1980	1205	1964	1799	2430
1981	1096	1816	1716	2385
1982	1093	1629	1479	2968
1983	981	1571	1358	2336
1984	964	1542	1336	2234
1985	1086	1644	1333	2507
1986	828	1324	1200	1802
1987	822	1277	1147	1802

Fuente: Calculados por el Autor con base en información no publicada del Banco Central.

*: Incluye Banco de Reservas de República Dominicana.

Aun así, los valores obtenidos indican que el mercado de depósitos es un mercado moderadamente concentrado, siendo además importante reconocer que las posibilidades de competencia en la movilización de ahorro interno son limitadas en República Dominicana, en vista de las restricciones a las tasas de interés y comisiones sobre las operaciones activas del sistema financiero.

7.5 Acceso a Recursos del Banco Central.

En contraste a lo observado en el caso de la movilización del ahorro interno, tal y como lo muestra el Cuadro 16, los índices obtenidos para la distribución de los recursos de redescuento y fondos especiales del banco central son significativamente más elevados. Esto refleja no solo el acceso preferencial de ciertas instituciones a este tipo de recursos, principalmente del Banco de Reservas y de instituciones especializadas, sino también la alta dependencia de algunas instituciones sobre este tipo de recurso y los pocos incentivos para la movilización de ahorro interno en el mercado dominicano.

Cuadro 16
República Dominicana: Índices de Herfindahl del
Sistema Financiero Dominicano
Recursos del Banco Central
1980-1987

Año	Sistema Financiero*	Total*	Bancos Comerciales Privados	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios
1980	4737	7862	2296	994	0
1981	4324	6583	1555	946	0
1982	4641	7006	1573	886	2907
1983	5275	6553	1480	1777	3022
1984	5381	6828	1404	1462	0
1985	4332	5998	1732	1306	101270
1986	4492	6629	1526	1190	3275
1987	903	2436	1257	769	2590

Fuente: Calculados por el Autor con base en información no publicada del Banco Central.

*: Participaciones relativas de los grupos financieros.

7.6 Número de Equivalentes.

Las cifras de mayor interés que derivan del análisis de concentración son las asociadas con el número de equivalentes en el sistema financiero y en cada uno de los sectores. Tal y como se observa en el Cuadro 17, el número de equivalentes que movilizándolo el mismo volumen de recursos y asignando el mismo volumen de crédito generaría el mismo índice de concentración es significativamente inferior al número efectivo de participantes.

Para el caso de la República Dominicana el nivel de concentración combinado con la regulación vigente parece apoyar más la hipótesis de la excesiva utilización de recursos para la intermediación, principalmente como resultado de la necesidad de competir en términos implícitos y de asegurarse el acceso a fondos preferenciales escasos, más que sugerir competencia intensa por movilización de recursos.

Cuadro 17
República Dominicana: Número de Equivalentes
Segun Tipo de Institución

Año	Sistema Financiero		Bancos Comerciales		Bancos Desarrollo		Bancos Hipotecarios		Asoc. Ahorro y Préstamo	
	Prest.	Dep.	Prest.	Dep.	Prést.	Dep.	Prest.	Dep.	Prest.	Dep.
1980	8	8	4	5	10	6	3	3	4	4
1981	6	9	3	6	11	7	3	3	4	4
1982	7	9	3	6	12	9	3	3	3	3
1983	7	10	3	6	6	3	4	3	4	4
1984	7	10	4	6	8	5	5	4	4	4
1985	8	9	4	6	9	8	5	5	4	4
1986	11	12	6	8	10	9	5	4	5	6
1987	12	12	6	8	17	14	6	5	5	6

Fuente: Calculados por el autor con base en índices de Herfindahl.

7.7 Progreso Financiero: Márgenes de Intermediación y Eficiencia de Operación.

Una de las evidencias de mayor relevancia sobre las altas rentas monopólicas o la ineficiencia de operación del sistema financiero dominicano es la que se atribuye al escaso progreso financiero del sistema.

Por progreso financiero se conoce la posibilidad de que el crecimiento en el tamaño del sistema financiero, mediante más movilización de recursos interno y mayor asignación de crédito, permita a las instituciones participantes alcanzar niveles superiores de eficiencia. La mayor eficiencia del sistema financiero estaría asociada con un menor margen financiero, lo que haría posible ofrecer mayores rendimientos sobre los ahorros y a la vez otorgar más recursos de crédito a un menor costo.

Dentro de esta última área de análisis, y tal y como se muestra en el Cuadro 18, destacan para el caso de República Dominicana el que la banca comercial obtenga en promedio márgenes financieros elevados, aun en comparación con países en desarrollo, en tanto que instituciones especializadas obtengan márgenes de intermediación mínimos y negativos en algunos casos.

Cuadro 18
República Dominicana: Estimación de las Tasas de Interés Nominales Efectivas del
Sistema Financiero 1980-1987

Año	Bancos Comerciales	Bancos de Desarrollo	Bancos Hipotecarios	Asociaciones Ahorro y Préstamo
Tasas Activas Promedio *				
1980	16.88	8.24	13.87	6.3
1981	15.63	10.11	13.29	6.67
1982	14.69	10.09	13.65	7
1983	12.87	11.45	13.29	6.71
1984	12.02	10.97	13.42	7.2
1985	14.2	13.17	14.88	8
1986	16.61	15.82	15.6	n.d
1987	16.93	16.85	n.d	n.d
Tasas Pasivas Promedio +				
1980	6.32	6.65	8.29	4.13
1981	6.69	7.69	7.81	4.55
1982	6.49	10.81	9.68	5.23
1983	5.35	10.8	10.89	5.65
1984	4.6	9.74	11.46	5.74
1985	4.59	10.85	12.5	6.44
1986	5.39	13.28	13.42	n.d.
1987	5.73	14.93	n.d.	n.d.
Margen de Intermediación				
1980	10.56	1.59	5.58	2.17
1981	8.94	2.42	5.48	2.12
1982	8.2	-0.72	3.97	1.77
1983	7.52	0.65	2.4	1.06
1984	7.42	1.23	1.96	1.46
1985	9.61	2.32	2.38	1.56
1986	11.22	2.54	2.18	n.d.
1987	11.2	1.92	n.d.	n.d.

Fuente: "Sistema Financiero Dominicano y Asignación Selectiva del Crédito", Apolinar Veloz, en Sistema Financiero y Asignación de Recursos: Experiencias Latinoamericanas y del Caribe

* : Ingresos por Interés + Comisiones sobre Volumen de Recursos Prestados

+ : Egresos por interés y comisiones entre Volumen de Obligaciones

: Diferencia entre Tasas Activas y Tasas Pasivas

Los altos márgenes de intermediación a nivel de la banca comercial pueden ser reflejo de cuatro condiciones alternativas. Primero, el alto margen de operación puede estar asociado con beneficios netos para la banca comercial elevados, lo que estaría asociado con la extracción de rentas monopólicas en un mercado pequeño y poco desarrollado.

Segundo, altos márgenes de intermediación pueden ser el resultado de los altos costos directos que la intervención excesiva impone al sistema financiero. Entre estos costos destacan los encajes elevados y el limitado apalancamiento financiero y los altos requisitos de capital.

Tercero, el alto margen de intermediación puede estar asociado con costos de operación elevados, los cuales pueden ser el resultado de la utilización excesiva de recursos para la intermediación financiera. En este caso, la competencia en el sistema financiero ante las restricciones significativas se daría en términos implícitos, a través de más y mejor ubicadas oficinas, más ventanillas, etc, con el propósito último de mantener o aumentar la participación relativa en el mercado.

Finalmente, altos márgenes de intermediación pueden disfrazar problemas de solvencia o inestabilidad financiera, principalmente en instituciones que asumen altos riesgos y se ven obligadas a refinanciar una proporción significativa de préstamos o a descontar pérdidas.

A pesar de la naturaleza diferente de cada caso, en los tres primeros casos la recomendación de política económica estará orientada hacia la reforma financiera. En el caso de rentas monopólicas, permitiendo mayor acceso a la participación de nuevas

instituciones, y en el caso de ineficiencia de operación inducida por la regulación, directa o indirectamente, eliminando las restricciones a las términos explícitos de competencia, permitiendo que sea a través de precios y no de otros incentivos que las instituciones capturen una mayor proporción del mercado.

Cuando se presentan problemas de solvencia o inestabilidad financiera se pone en evidencia la necesidad de otro tipo genérico de intervención, que destaca la transición de controles directos a las actividades de los intermediarios a controles indirectos, los cuales enfocan la seguridad y solidez de los mismos. A este tipo de regulación se ha denominado la Supervisión Prudencial.

Los bajos márgenes de intermediación en instituciones especializadas solo ponen en evidencia la cuestionable viabilidad financiera de instituciones que no pueden diversificar el riesgo de sus carteras, así como lo ilógico que resulta el que instituciones especializadas que concentran sus operaciones en clientes de mayor riesgo tengan que hacerlo otorgando recursos a tasas preferenciales. En este caso también la recomendación de política económica es la de promover la multibanca a nivel de instituciones especializadas.

VIII Consecuencias de la Intervención Excesiva en el Mercado.

8.1 Sistema Financiero Reprimido

Los controles a las tasas de interés nominal, que generan tasas de interés negativas en términos reales, generan un exceso de demanda de recursos prestables y limitan los incentivos y la disponibilidad de ahorro interno. En estos casos, las autoridades monetarias se ven obligadas a suplir el faltante de fondos, con emisión de nuevos recursos, o con

la canalización de recursos externos. Esto genera sistemas e instituciones altamente dependientes de este tipo de instituciones.

Alternativamente, el exceso de demanda de recursos prestables hacen necesaria la adopción de un mecanismo de racionamiento, el cual lleva implícita la posibilidad de extraer rentas monopólicas por parte de algunos de los intermediarios financieros, o promueve la excesiva utilización de recursos para la intermediación. En ambos casos se observan elevados márgenes de intermediación financiera.

Con recursos abundantes y baratos, se generan incentivos para el acaparamiento del crédito y distribución desigual de beneficios (prestatarios reciben un subsidio proporcional al tamaño del crédito). Esto desencadena el interés de grupos económicos por crear o apropiarse de instituciones financieras para garantizarse el acceso a estas fuentes de fondos.

Con recursos escasos, los bancos tienden a minimizar sus costos concentrando sus recursos en clientela y actividades percibidas como menos riesgosas, o en función de la garantía de pago y no del rendimiento de la inversión. Como resultado, nuevas actividades confrontan obstáculos para recibir financiamiento, ya sea porque los riesgos asociados con las mismas son desconocidos para el sistema, y/o porque los recursos son escasos y ya comprometidos.

Las condiciones anteriores indican que bajo condiciones de represión financiera, aun cuando las señales de inversión sean adecuadas, la transformación económica no avanza, a pesar del cambio en los precios relativos. La contribución central de la interme-

diación en la mejora de la asignación de recursos financieros se ve anulada por la regulación excesiva.

Eventualmente, si los incentivos a la canalización de ahorro al sistema financiera se generan procesos de desintermediación financiera, a través de la preferencia por activos reales o sustitución de monedas. La consecuencia directa de estos procesos lleva a la pérdida de efectividad de la política monetaria como instrumento de manejo y transmisión de política económica.

8.2 El Nuevo Paradigma de la Regulación Financiera: De la Intervención Directa a la Supervisión Prudencial.

El abuso de los objetivos de control monetario para acomodar continuos y crecientes déficits fiscales, y la imposibilidad de la intervención al mercado financiero corregir distorsiones y cumplir con la prioridad política del financiamiento de algunas actividades y sectores han invalidado los esquemas de regulación aplicados tradicionalmente en economías en desarrollo.

No obstante, existen razones válidas para la intervención en mercados financieros, particularmente las asociadas con el cumplimiento de objetivos de control monetario, si los mismos van orientados también a garantizar la seguridad, solidez y solvencia del sistema financiero, elemento central para la administración eficiente de los medios de pago y para la efectividad de política económica.

El nuevo paradigma de la intervención en mercados financieros está orientado a:

- * Reducir el riesgo derivado de la concentración de cartera en manos de grupos económicos, vía restricciones a la asignación de créditos a grupos o agentes con vínculos económicos importantes.
- * El establecimiento de estándares elevados para la calificación de cartera y evaluación de riesgo, con mecanismos de alerta que permitan intervención oportuna de la Superintendencia de Bancos.
- * La eliminación de garantía implícita en los depósitos que se asocia con el Banco Central, obligando a los depositantes a evaluar a las instituciones y a asumir el riesgo asociado con elevados rendimientos sobre depósitos.
- * Imponer el costo de la supervisión y el costo de rescate o de liquidación de riesgo de instituciones con problemas de solvencia o de estabilidad financiera al sistema mismo, obligando a las instituciones a velar por la seguridad y solidez de los demás participantes en el mercado.

8.3 Objetivos del Cambio Institucional en Mercados Financieros.

El cambio institucional en mercados financieros está orientado a promover el crecimiento e integración de los mercados financiero regulados y no regulados, así como del sector formal e informal. Asimismo, se ha reconocido que el progreso financiero y el aumento en la competitividad solo será posible a través de la liberalización a restricciones de precios y de entrada. Para ello se sugieren cambios estructurales en instituciones financieras que permitan mejorar la eficiencia en el mercado mediante:

- * La disminución de los costos y márgenes de intermediación;

- * Adquirir mayor acceso a nuevas fuentes de recursos canalizando ahorro del sector informal y no financiero.
- * Aumento en la capacidad para protegerse de los riesgos asociados con el valor externo de la moneda, fluctuaciones de tasas de interés y precios.
- * Establecimiento de un régimen de supervisión prudencial para control del riesgo.

El impacto esperado de la reforma al mercado financiero conlleva el aumento inmediato en el volumen y mejora en la en la asignación global de los recursos, lo cual debería incidir en el mediano y largo plazo sobre el ritmo de crecimiento de la economía.

Asimismo, se espera una posible reducción de la variabilidad en tasas de interés y tipos de cambio reduciendo el financiamiento inflacionario del Banco Central al sistema financiero, paralelamente al control de los procesos inflacionarios de origen fiscal.

Finalmente, se anticipa una reducción del nivel y costo de supervisión financiera (cambio de enfoque de control directo a control indirecto y supervisión prudencial), así como una mejora en la capacidad del sistema para la conducción y transmisión de política económica a través de la política monetaria y el sistema financiero mediante una administración eficiente del sistema de pagos y la asignación de recursos.

1. Este documento fue para el Proyecto de Servicios Financieros Rurales de la Universidad Estatal de Ohio y el Banco Central de la República Dominicana, auspiciado por la Agencia Internacional para el Desarrollo, USAID/República Dominicana.
2. Un análisis detallado de los argumentos de McKinnon se encuentra en "Money and Capital in Economic Development", 1973.
3. Para un análisis detallado ver referencia bibliográfica de Edward J. Kane.
4. Un análisis detallado de los temas de viabilidad institucional de banca especializada está realizado por Comptom Bourne y Douglas H. Graham en " Problemas de las Instituciones Especializadas de Crédito Agropecuario", aparecido en Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión, editado por Adams, González-Vega y Von Pischke y la Universidad Estatal de Ohio.
5. Un mayor detalle para este análisis es el desarrollado por Edward J. Kane en "Economía Política del Crédito Agropecuario Subsidiado en Países de Ingresos Bajos", en Crédito Agrícola y Desarrollo Rural: La Nueva Visión, y en "Liberalización del Sector Financiero Bajo Condiciones Oligopolísticas y una Estructura de Compañías Tenedoras de Bancos", de Vicente Galbis, aparecido en Savings and Development, No.2, 1986.
6. Un análisis detallado se presenta en "El Sesgo Urbano del Desarrollo Financiero y los Flujos de Fondos en la República Dominicana", por Arnoldo Camacho y Claudio González-Vega, 1989.
7. Desarrollada por William J. Baumol, John C. Panzar and Robert D. Willig y presentada en "Contestable Markets and the Theory of Industry Structure". New York: Harcourt Brace Janovich.